

pondelok, 17.mája 2010

Korporátna stratégia a ekonomické analýzy

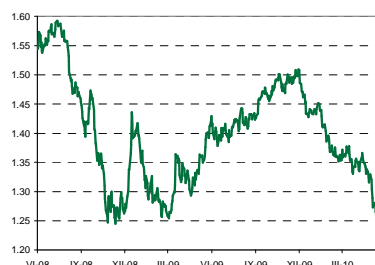
Zdenko Štefanides
Hlavný ekonóm

Martin Lenko
Senior analytik

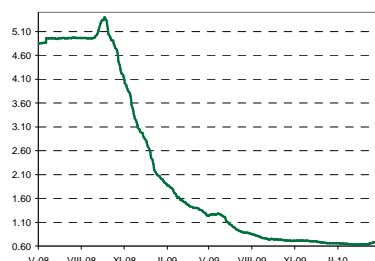
Obsah

Správy, udalosti a trendy	1
Ekonomický vývoj v skratke	2
Parlamentné voľby.....	3
Ekonomická aktivita.....	4
Inflácia.....	7
Vonkajšia a fiškálna bilancia....	8
Meny a úrokové sadzby	13
Mesačné predikcie.....	16
Makroekonomické indikátory ...	17
Globálny ekonom. kalendár.....	18
Trhové dáta.....	19
Grafy.....	20

EUR/USD



3M EURIBOR



Hlavné správy

- **Ekonomika rástla v 1Q10 tempom 4,6% r/r**
- **Inflácia v apríli zrýchliła na úroveň 1,3% r/r**
- **Deficit štátneho rozpočtu sa v apríli rozšíril o pol miliardy eur**
- **Deficit verejných financií za rok 2009 na úrovni 6,8% z HDP**
- **Finančné trhy pod tlakom kvôli gréckej kríze**
- **ECB ponechala úrokové sadzby nezmenené a začala skupovať štátne dlhopisy**

Kľúčové očakávané udalosti

- **12. júna sa na Slovensku uskutočnia parlamentné voľby.** Zaregistrovaných je 18 politických strán, z nich 8 má šancu prekonať 5% minimálnu úroveň na to, aby mali zastúpenie v parlamente. Podľa posledných predvolebných prieskumov sa strana SMER teší najvyššej podpore voličov a pravdepodobne vyhrá voľby. Na to aby SMER vytvoril vládu však bude musieť zrejme vytvoriť koalíciu s jedným alebo dvoma partnermi. To môže byť ťažké vzhľadom na nízku podporu voličov u jeho terajších koalíčných partnerov na jednej strane a strane druhej vzhľadom na odmietavý postoj opozičných strán čo sa týka spolupráce so SMER-om.

Trendy trhu

	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	30.4.2010	31.3.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.2337	1.3294	1.3533	-1.77% ▼	-3.11% ▼	-13.91% ▼
GBP/USD	1.4425	1.5274	1.5191	0.55% ▲	-1.81% ▼	-10.66% ▼
EURIBOR 3M	0.69	0.66	0.63	0.03 ▲	0.00 ▲	-0.01 ▼
EURIBOR 12M	1.25	1.24	1.21	0.02 ▲	-0.01 ▼	0.00 ▼
SK ŠD 2R výnos	1.57	1.54	1.62	-0.02 ▼	-0.10 ▼	-0.68 ▼
SK ŠD 5R výnos	2.62	2.66	2.73	-0.07 ▼	-0.07 ▼	-0.77 ▼
SK ŠD 10R výnos	3.91	3.90	3.97	-0.07 ▼	-0.01 ▼	-0.39 ▼

Predikcie

	Posledná	Predikcie			
		2Q10	3Q10	4Q10	1Q11
EUR/USD	1.234	1.280	1.350	1.380	1.410
GBP/USD	1.443	1.510	1.540	1.590	1.620
EURIBOR 3M	0.69	0.70	0.85	1.20	1.50
EURIBOR 12M	1.25	1.30	1.55	1.65	1.95
SK ŠD 2R výnos	1.57	1.90	2.00	2.10	2.30
SK ŠD 5R výnos	2.62	2.85	3.05	3.10	3.15
SK ŠD 10R výnos	3.91	3.90	4.10	4.10	4.10
ECB refinan. s.	1.00	1.00	1.00	1.00	1.25
FED funds s.	0.25	0.25	0.25	0.50	0.75
BoE prime s.	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50

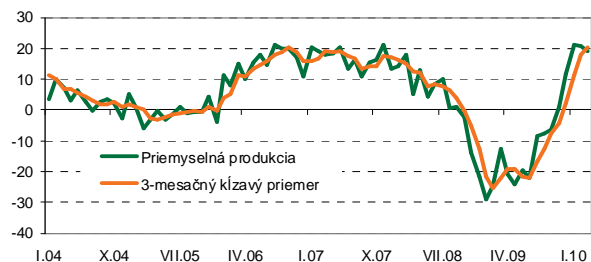
Zdroj: Intesa Sanpaolo, VÚB banka research

Ekonomický vývoj v skratke

Priemyselná produkcia (r/r %)

III.10	II.10	1Q10	2009	2010f
19.2%	20.7%	20.3%	-13.5%	12.0%

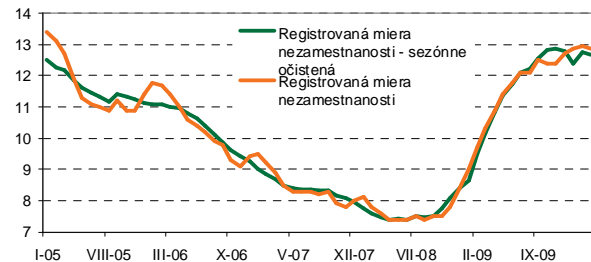
Priemyselná produkcia v marci mierne spomalila svoj medziročný rast na 19,2% z februárových 20,7%, prekonávajúc tak odhad analytikov na úroveň 14,7%. Celkovo rástla produkcia v priemysle vo všetkých jej troch segmentoch, najvýraznejšie v priemyselnej výrobe o 20,9% r/r.



Reg. miera nezamestnanosti (%)

IV.10	III.10	1Q10	2009	2010f
n/a	12.9%	12.9%	12.7%	13.0%

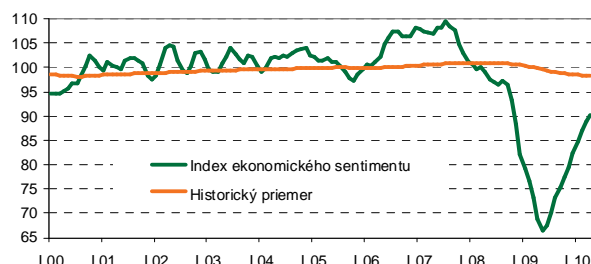
Registrovaná miera nezamestnanosti klesla v marci medzimesačne o jednu desatinu percentuálneho bodu na úroveň 12,9%. Trend v raste miery nezamestnanosti sa tak 18 mesiacoch prerušil.



Index ekonomického sentimentu

IV.10	III.10	1Q10	2009	2010f
90.3	89.0	89.0	82.3	-

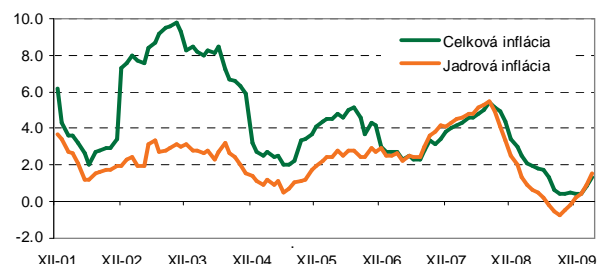
Indikátor ekonomického sentimentu (IES) sa v apríli zlepšil o 1,3% a vzrástol na úroveň 90,3. V porovnaní s aprílom 2009 bol index o 21,5 vyšší a pokračoval v znižovaní rozdielu voči svojmu dlhodobému historickému priemeru na úrovni 8,1 bodu.



Spotrebiteľské ceny (r/r %)

IV.10	III.10	1Q10	2009	2010f
1.3%	0.8%	0.8%	0.5%	3.1%

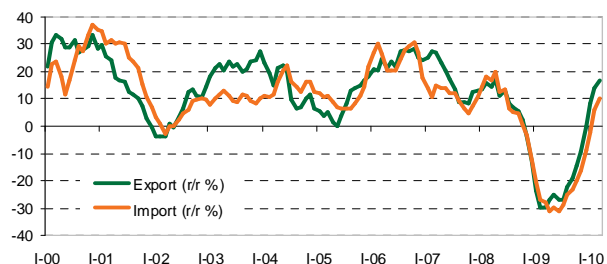
Spotrebiteľské ceny v apríli zrýchlili svoj medziročný rast na úroveň 1,3% z 0,8% v marci a priemerných 0,5% v 1Q10. Medzimesačne vzrástol index CPI o 0,4% najmä kvôli rastu cien potravín a nealko nápojov o 1,1% a cien v doprave o 0,9%.



Zahraničný obchod (mil. EUR, kumul.)

III.10	II.10	1Q10	2009	2010f
301.6	169.0	301.6	1186.8	499.3

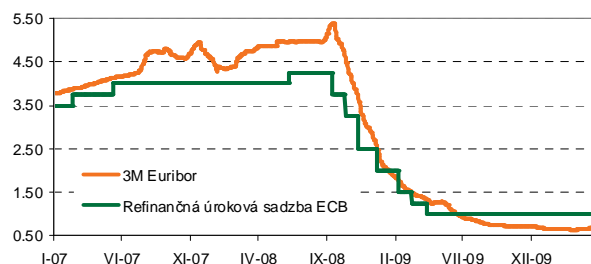
Bilancia zahraničného obchodu vykázala v marci prebytok vo výške 176,3 mil. Eur. Kumulatívne za prvý štvrtrok tohto roka dosiahla bilancia zahraničného obchodu prebytok 301,6 mil. Eur. Vývozy pokračovali ďalej v zrýchľovaní svojho medziročného rastu na 19% r/r zo 17,1% vo februári. Dovozy vzrástli v marci o 14,5% vs. 16,1% vo februári.



Úrokové sadzby (Refin. sadzba ECB %)

IX.09	IV.10	1Q10	2009	2010f
1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%

Zasadnutie ECB neprineslo z pohľadu nastavenia menovej politiky nič nové, úrokové sadzby ostávajú na nezmenenej úrovni a ekonomický výhľad ECB ostáva pri postupnom oživovaní ekonomiky a miernych inflačných tlakoch nemenný.



Parlamentné voľby 2010

12. júna sa uskutočnia parlamentné voľby

12. júna sa na Slovensku uskutočnia parlamentné voľby. Zaregistrovaných je 18 politických strán, z nich 8 má šancu prekonať 5%-nú hranicu na zastúpenie v parlamente. Podľa ostatných predvolebných prieskumov (pozri tabuľku), sa hlavná vládnuca strana SMER teší najvyššej podpore voličov. Popularita jej dvoch koalíčných partnerov, SNS a ĽS-HZDS sa znižuje na úkor SMER-u, a podľa niektorých prieskumov nemusí byť dokonca dostatočná na to, aby sa dostali do parlamentu. Opozícia ostáva naďalej rozdrobená s hlasmi rozloženými medzi piatimi relevantnými stranami: SDKÚ-DS, KDH, SaS, SMK a Most-Híd. Politickí pozorovatelia očakávajú, že SMER vyhrá voľby so značným náskokom. Aby však po výhre mohol zostaviť vládu a získať v 150 členom parlamente väčšinu bude zrejme opäť musieť osloviť do koalície jednu alebo dve menšie strany. Alternatívou k vládnutiu koalície na čele so SMER-om by mohla byť koalícia štyroch alebo piatich opozičných strán. Akékoľvek bude zloženie novej vlády, rozhodujúca úloha, ktorá padne na jej plecia bude zvrátenie negatívneho trendu vo verejných financiách, ktorý nastal v predchádzajúcich dvoch rokoch. Hoci napriek konsolidačnému úsiliu pred rokom 2006 má Slovensko druhý najnižší dlh (v pomere k HDP) v Eurozóne, náš primárny fiškálny deficit - teda schodok, ktorý nezahŕňa splátky úrokov z dlhu - je naopak piatym najvyšším a v rebríčku sme hneď za problémovými krajinami ako Grécko, Portugalsko, Španielsko a Írsko (pozri stranu 11 pre detaily).

Tabuľka: Vývoj politických preferencií v %

	politická strana	voľby jún 2006	január 2010	apríl 2010
Vládna koalícia	SMER	29.1	40.7	36.0
	SNS	11.7	6.3	6.7
	ĽS-HZDS	8.8	5.4	4.9
Opozícia	SDKU-DS	18.6	13.2	13.0
	KDH	8.3	9.8	11.1
	SMK	11.7	5.7	5.7
	SaS	n/a	6.6	10.8
	Most-Híd	n/a	5.6	5.5

Zdroj: Polis, MVK, Focus

Ekonomická aktivita

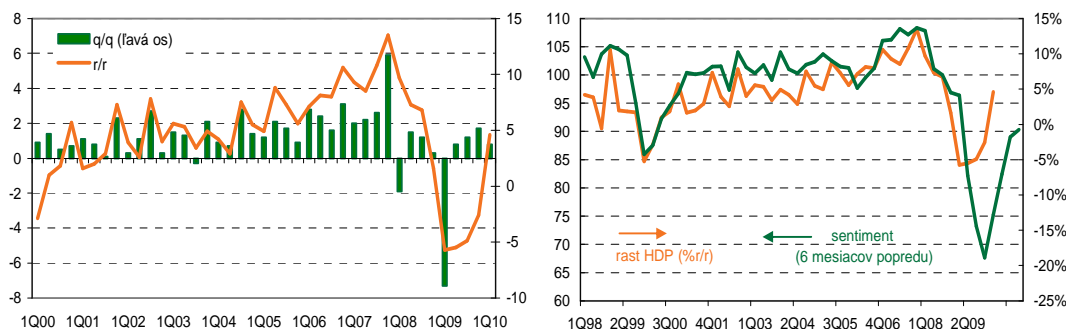
HDP pokračuje v raste

Rýchly odhad HDP ukázal, že HDP v 1Q10 vzrástol oproti rovnakému obdobiu minulého roka v stálych cenách o 4,6%, čo bol prvý pozitívny medziročný rast od 4Q 2008 a najvyšší v 1Q 2010 medzi krajinami EÚ. Medziročný rast ekonomiky bol očakávaný (náš odhad bol 4,5%) vzhľadom na nízku porovnávaciu bázu na začiatku minulého roka, ktorá bola ovplyvnená prerušenými dodávkami plynu z Ruska ako aj samotnou kontrakciou výroby v priemysle a exportoch. Po sezónnom očistení vzrástla naša ekonomika v prvom štvrtroku 2010 o 0,8%, čo bol tretí najrýchlejší rast v EÚ, no pomalší než 1,5%-ný priemerný medzi kvartálny rast v predchádzajúcich dvoch štvrtrokoch.

Podrobná štruktúra rastu HDP zatiaľ nie je známa (zverejní sa 4. júna). Predpokladáme však, že k rastu HDP prispel zahraničný dopyt a tvorba zásob. Spotreba domácností ostala ale zrejme naďalej slabou, kvôli stále klesajúcej zamestnanosti (-3% r/r). Očakávame, že slovenská ekonomika bude pokračovať v rastoch aj v nasledujúcich štvrtrokoch, avšak kvôli zníženiu vplyvu bazického efektu zrejme pomalším medziročným tempom ako v úvode roka. Za celý rok 2010 odhadujeme rast reálneho HDP o 3% r/r.

Graf: Rast reálneho HDP (% q/q sezónne očistené, r/r)

Graf: HDP a index ekonomického sentimentu (štvrtročne, priemer)



Ekonomická aktivita v marci zmiešaná

Čo sa týka mesačných dáta za ekonomickú aktivitu, prvý štvrtrok skončil tak ako sa začal: Priemysel pokračoval v mohutnom raste, zatiaľ čo stavebníctvo ďalej klesalo. Pozitívne správy prišli z maloobchodu, kde po štrnástich mesiacoch poklesov opäť vzrástli tržby. Ekonomické prieskumy počas apríla poukazujú na podobné trendy aj v nadchádzajúcich mesiacoch.

- **Priemyselná produkcia** v marci mierne spomalila svoj medziročný rast na 19,2% z februárových 20,7%, prekonávajúc tak odhad analytikov na úrovni 14,7%. V priemere za 1Q10 vzrástla priemyselná produkcia o vysokých 20,3% r/r vs. 2,2% vo 4Q09. Celkovo rástla produkcia v priemysle vo všetkých jej troch segmentoch, najvýraznejšie v priemyselnej výrobe o 20,9% r/r (pozri tabuľku pre details). V rámci nej zaznamenali pokles len dve odvetvia: výroba koksu a rafinovaných ropných produktov a výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov (tu však išlo skôr o bazický efekt, keďže výroba v tomto odvetví minulý rok v marci prudko vzrástla). Čo sa týka ostatných dôležitých odvetví, výroba automobilov svoj rast v porovnaní s februárom spomalila, zatiaľ čo strojárstvo a hutníctvo oproti februáru medziročný rast produkcie zrýchlili (pozri tabuľku).
- Hoci dôvera v priemysle v apríli klesla, stále ostáva na lepších úrovniach ako na začiatku roka, pričom pozitívne naladení ostávajú najmä výrobcovia v kľúčových odvetviach. To poskytuje predpoklady pre pokračovanie rastu priemyselnej produkcie aj v nasledujúcich mesiacoch. V apríli očakávame jej rast približne na rovnakej úrovni ako v marci.

Ekonomická aktivita

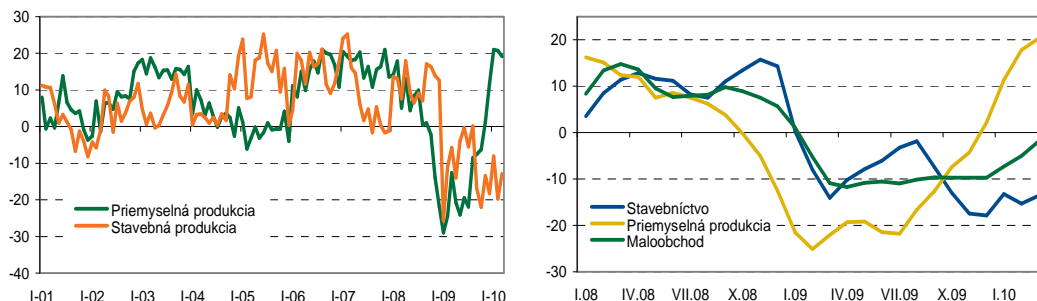
Tabuľka: Detailná štruktúra rastu priemyselnej produkcie

	2008	2009	4Q09	1Q10	Feb 10	Mar 10
Priemysel spolu	3.0	-13.5	2.2	20.3	20.7	19.2
<i>Ťažba a dobývanie</i>	<i>-5.2</i>	<i>1.6</i>	<i>6.8</i>	<i>11.5</i>	<i>12.1</i>	<i>15.5</i>
Priemyselná výroba	3.4	-15.0	3.9	22.4	22.5	20.9
výroba potravín, nápojov a tabakových výrobkov	-1.0	-5.5	0.2	7.2	1.4	9.3
výroba textilu, odevov, kože a kožených výrobkov	-0.6	-10.5	3.0	23.6	33.7	20.2
výroba drevených a papierových výrobkov, tlač	-2.9	-10.9	-6.6	0.2	-1.4	5.3
výroba koksu a rafinovaných ropných produktov	-1.6	3.0	-3.0	-9.3	-11.2	-7.9
výroba chemikálií a chemických produktov	-4.8	-9.8	19.0	39.7	14.2	33.5
výroba základných farmaceutických výrobkov a farmaceutických prípravkov	5.5	-3.4	-11.9	2.6	3.2	10.5
výroba výrobkov z gumy a plastu a ostatných nekovových minerálnych výrobkov	3.1	-22.3	-16.8	3.6	-7.7	14.0
výroba kovov a kovových konštrukcií okrem strojov a zariadení	-7.6	-16.8	4.4	26.1	8.2	24.8
výroba počítačových, elektronických a optických výrobkov	13.9	8.1	-0.1	4.3	10.6	-10.5
výroba elektrických zariadení	0.2	-16.1	8.1	32.8	29.3	34.0
výroba strojov a zariadení i.n.	8.6	-20.8	11.5	49.2	44.9	60.5
výroba dopravných prostriedkov	14.7	-20.1	26.0	50.2	66.5	43.2
ostatná výroba, oprava a inštalácia strojov a zariadení	2.8	-14.2	-11.7	4.3	7.7	2.8
<i>Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu</i>	<i>2.8</i>	<i>-5.5</i>	<i>-5.0</i>	<i>12.0</i>	<i>12.9</i>	<i>12.2</i>

- Stavebná produkcia** v marci klesla oproti rovnakému obdobiu minulého roku o 12,9%, čím zmiernila svoj vysoký 20%-ný prepád vo februári. V priemere za 1Q10 klesla produkcia v stavebníctve o 13,6% r/r, čo bolo síce menej než -17,9% v 4Q09, no stále viac ako priemerných -11% v roku 2009. Čo sa týka štruktúry, domáca stavebná produkcia zjemnila svoj medziročný pokles na -11,9% r/r z -19,5% vo februári, no produkcia v zahraničí klesla až o -35,7% vs. -24,3% vo februári. Doterajší vývoj v stavebníctve teda zatiaľ stále nepoukazuje na zlepšovaní trendu v tomto odvetví. Súdiac podľa vývoja dôvery v stavebníctve, ktorá stále ostáva slabou, sú na tom podobne aj vyhlídky pre nasledujúce mesiace.

Graf: Priemyselná a stavebná produkcia (reálny r/r rast v %)

Graf: Trendy v stavebnej, priem. produkcii a maloobchodných tržbách (r/r, 3mma)

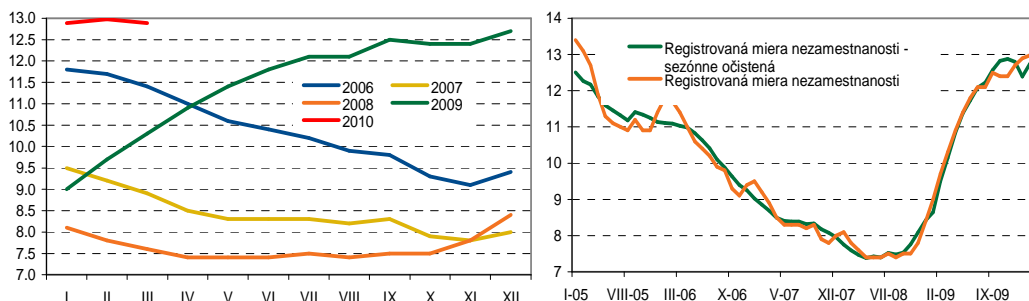


- Čo sa týka dopytovej strany ekonomickej aktivity, dynamika **maloobchodných tržieb** sa v marci konečne zlepšila. Skutočne, tržby mierne vzrástli o 0,2% r/r oproti -2,9% vo februári a januári. V priemere za 1Q10 zmiernili maloobchodné tržby svoj pokles na -1,9% r/r z -9,8% vo 4Q09 a -10,2% v roku 2009. Zlepšená dôvera v maloobchode v apríli (pozri odsek nižšie) taktiež poukazuje na pokračovanie tohto trendu aj v nasledujúcich mesiacoch.

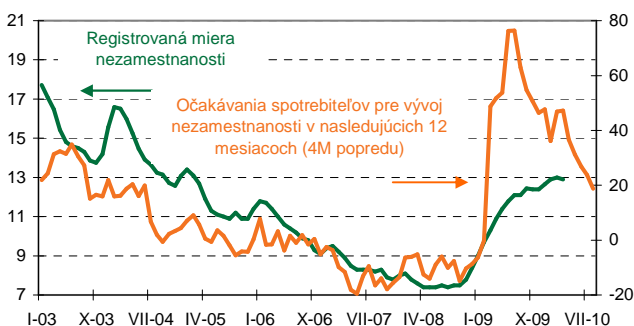
Ekonomická aktivita

Graf: Registrovaná nezamestnanosť (v %)

Graf: Registrovaná nezamestnanosť – sezónne upravená (v %)



Graf: Miera nezamestnanosti vs. očakávania pre vývoj nezamestnanosti



- Indikátor ekonomického sentimentu (IES)** sa v apríli zlepšil o 1,3% a vzrástol na úroveň 90,3. V porovnaní s aprílom 2009 bol index o 21,5 vyšší a pokračoval v znižovaní rozdielu voči svojmu dlhodobému historickému priemeru na úrovni 8,1 bodu. Lepší sentiment v porovnaní s marcom vďaka zlepšeniu dôvery v maloobchode, stavebníctve a medzi spotrebiteľmi, zatiaľ čo dôvera v priemysle a službách sa zhoršila najmä kvôli slabším očakávaniam pre nasledujúce mesiace. Čo sa týka ekonomického sentimentu podľa európskeho harmonizovaného merania, index prekvapivo klesol o 3,3 bodu na úroveň 95,4 (pripomínáme však, že rast IES v národnom meraní je spôsobený najmä tým, že je publikovaný ako 3-mesačný priemer, zatiaľ čo európske meranie je mesačné). Tento pokles je mimo to ale prekvapivý najmä preto, že v EÚ sentiment v priemere vzrástol a to sa stalo aj u našich najdôležitejších obchodných partnerov (Nemecko, Česká republika, Francúzsko). Na teraz teda považujeme pokles sentimentu v európskom meraní u nás ako dočasný.

Tabuľka: Indikátor ekonomického sentimentu (IES) a jeho zložky

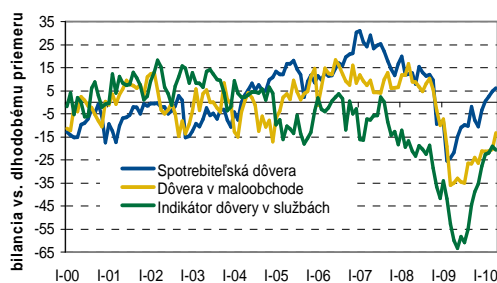
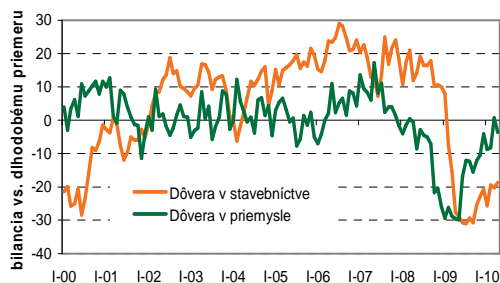
IES a jeho zložky, saldá	2007 priemer	2008 priemer	2009 priemer	2009			2010		
				2Q	3Q	4Q	1Q	Mar	Apr
Indikátor ekonomického sentimentu	106.7	95.7	74.1	67.6	75.2	82.4	89.0	89.0	90.3
Zložky IES									
Indikátor dôvery v priemysle	12.1	-3.4	-15.4	-13.3	-12.3	-1.0	3.7	3.7	-0.7
Indikátor dôvery v stavebníctve	-4.8	-6.4	-43.2	-52.0	-52.5	-43.0	-43.0	-43.0	-41.5
Indikátor dôvery v maloobchode	20.4	20.2	-14.6	-22.0	-14.7	-9.7	-9.3	-9.3	-2.3
Indikátor dôvery v službách	34.6	19.1	-8.6	-19.0	-6.3	9.7	18.0	18.0	16.3
Indikátor spotrebiteľskej dôvery	-1.0	-12.8	-34.7	-33.3	-24.3	-26.0	-17.8	-17.8	-16.3

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Ekonomická aktivita

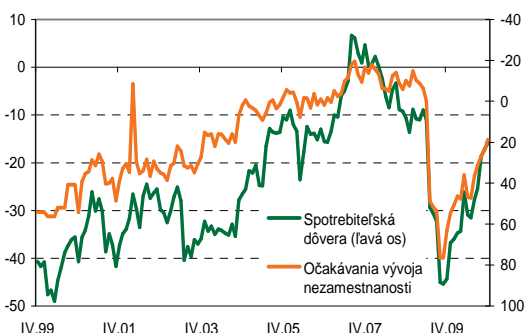
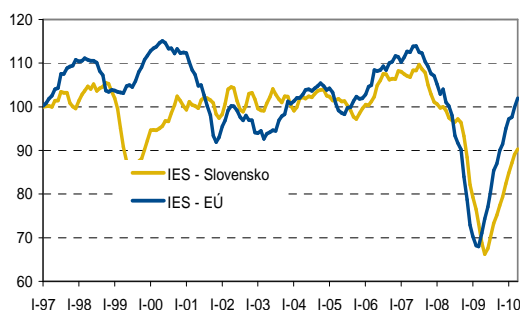
Graf: Dôvera v stavebníctve a priemysle

Graf: Dôvera v spotrebiteľskom sektore, maloobchode a službách



Graf: Ekonomický sentiment - Slovensko vs. EÚ

Graf: Spotrebiteľská dôvera a očakávania vývoja nezamestnanosti na Slovensku



Inflácia

*Inflácia vzrástla
v apríli na
úroveň 1,3% r/r*

Spotrebiteľské ceny v apríli zrýchlili svoj medzoročný rast na úroveň 1,3% z 0,8% v marci a priemerných 0,5% v 1Q10. Medzimesačne vzrástol index CPI o 0,4% najmä kvôli rastu cien potravín a nealko nápojov o 1,1% (sezónny rast cien zeleniny a ovocia) a cien v doprave o 0,9% (kvôli rastu cien pohonných hmôt a dopravných služieb). Medzoročne sa ceny potravín po 13 mesiacoch poklesov opäť vrátili k rastu (presnejšie vzrástli o 0,6% r/r). V zrýchľovaní rastu pokračovala aj jadrová inflácia, ktorá vzrástla o 1,5% r/r vs. 0,9% v marci 0,5%. V máji očakávame stagnáciu medzoročného rastu CPI na úrovni 1,3% r/r. Medzimesačne by mal index CPI vzrásť o 0,1% najmä pod vplyvom sezónneho rastu cien potravín.

Inflácia

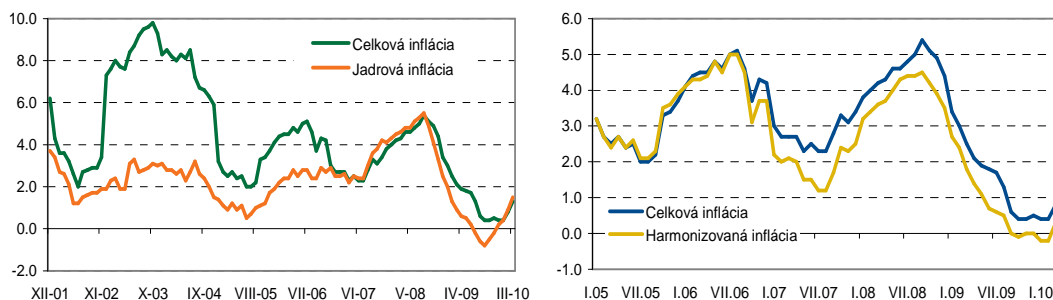
Tabuľka: Spotrebiteľská inflácia r/r%

	2008	2009			2010	Mar10	Apr10
	4Q	2Q	3Q	4Q	1Q		
EU-harmonizovaný index spotr. cien (HICP)	3.9	1.1	0.4	0.0	0.0	0.3	-
Tovary	3.0	-0.9	-1.0	-1.5	-1.0	-0.5	-
Priemyselné tovary bez energií	0.4	-1.2	-1.6	-1.7	-1.6	-1.5	-
Energie	5.1	0.4	0.1	-0.2	-1.3	-1.1	-
Potraviny	4.3	-1.3	-2.3	-2.1	-0.2	0.8	-
Služby	5.7	5.0	4.2	3.1	2.0	2.0	-
Celková spotrebiteľská inflácia (CPI)	4.8	1.9	1.2	0.4	0.5	0.8	1.3
Regulované ceny	6.4	4.8	4.5	2.6	-0.2	-0.3	-0.4
Jadrová inflácia	4.1	0.7	-0.2	-0.5	0.5	0.9	1.5
Potraviny	3.7	-3.5	-5.8	-5.8	-3.0	-1.9	0.4
Čistá inflácia	4.2	1.7	1.1	0.7	1.2	1.3	1.5
PPI	6.7	-2.1	-4.7	-5.4	-6.4	-6.1	-

Zdroj: SUSR, NBS

Graf: Celková a jadrová inflácia (% r/r)

Graf: Celková a harmonizovaná inflácia (% r/r)



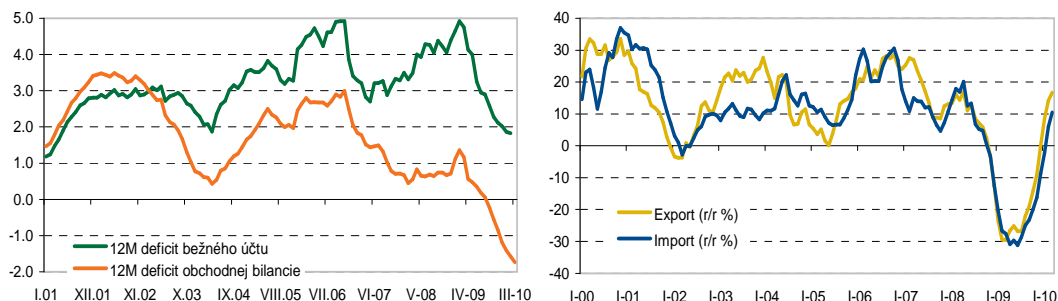
Vonkajšia a fiškálna bilancia

Obchodná bilancia v marci vo vysokom prebytku

Bilancia zahraničného obchodu vykázala v marci prebytok vo výške 176,3 mil. Eur, čo bolo viac ako očakávali analytici (65 mil.) a my (105 mil.). Kumulatívne za prvý štvrtrok tohto roka dosiahla bilancia zahraničného obchodu prebytok 301,6 mil. Eur. Pre porovnanie v rovnakom období pred rokom bola bilancia naopak v deficite 239,6 mil. Vývozy pokračovali ďalej v zrýchľovaní svojho medziročného rastu na 19% r/r zo 17,1% vo februári a -18,8% v roku 2009. Dovozy vzrástli v marci o 14,5% vs. 16,1% vo februári a -22,7% v roku 2009. Vývozy a dovozy by mali rásť takmer 20-percentným tempom aj v apríli, pričom bilancia zahraničného obchodu vykázala v tomto mesiaci zrejme vysoký prebytok vo výške 392 mil. Eur.

Vonkajšia a fiškálna bilancia

Graf: Deficit obchodnej bilancie a deficit bežného účtu (Sk mld., SKK 12m suma)
Graf: Rast vývozov a dovozov (% r/r 3mma)



Tabuľka: Platobná bilancia (Sk mld., suma za obdobie)

	2008		Jan-Feb 09	Jan-Feb 10	Feb 09	Feb 10
Bežný účet	-4 433.4	-1 937.9	-554.2	-231.6	-137.7	-92.4
Obchodná bilancia	-757.8	1 256.7	-263.0	168.9	20.1	67.1
Bilancia služieb	-487.2	-1 243.6	-244.4	-162.3	-159.3	-100.7
Bilancia výnosov	-2 295.0	-1 280.4	-5.0	-340.0	-25.0	-181.4
Transfery	-893.5	-670.7	-41.8	101.8	26.5	122.6
	2008	2009	Jan-Dec 08	Jan-Dec 09	Jan 09	Jan 10
Finančný a kapitálový účet	5 869.3	2 704.5	5 869.3	2 704.5	-576.1	371.9
Priame investície	2 113.1	-280.3	2 113.1	-280.3	15.0	177.9
Portfóliové investície	1 579.0	-868.8	1 579.0	-868.8	951.4	-431.7
Ostatné investície	1 371.0	3 392.2	1 371.0	3 392.2	-1 531.8	535.8

Zdroj: NBS, VUB

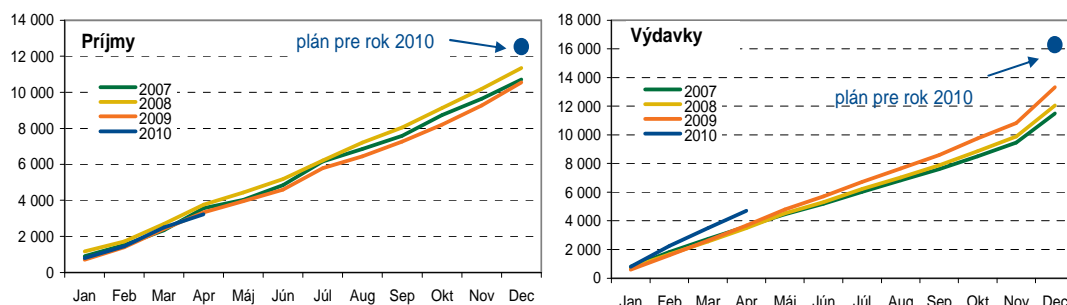
Deficit štátneho rozpočtu sa v apríli rozšíril o pol miliardy eur

Deficit štátneho rozpočtu sa v apríli oproti predchádzajúcemu mesiacu rozšíril o pol miliardy eur, čím na kumulatívnej báze dosiahol úroveň 1,45 mld. (39,5% z plánovaného deficitu pre tento rok). Čo sa týka dynamiky hotovostných tokov, výdavky vzrástli o silných 28% r/r. To je extrémne vysoký rast, no v podstate v súlade s plánom. Vskutku, podiel výdavkov za prvé štyri mesiace tohto roka k celoročnému plánu je v súlade s priemerným čerpaním výdavkov za ostatných päť rokov. Toto sa však nedá povedať o príjmovej strane rozpočtu. Plnenie plánovaných príjmov za prvé štyri mesiace tohto roku zaostáva za 5-ročným priemerom plnenia plánu o 7%-uálnych bodov, čo v absolútnom vyjadrení znamená výpadok príjmov o 880 mil. eur. Pri hlbšom preskúmaní štruktúry príjmov sme zistili, že výpadok príjmov súvisí s prepadom daní z príjmov a transferov. Prepad u daní z príjmov však môže byť zmiernený v nasledujúcich mesiacoch. Podnikatelia mohli totiž v tomto roku požiadať o odloženie platby dane z apríla na jún. Za druhé, časť výpadku na strane daní z príjmu v prvých štyroch mesiacoch môže súvisieť aj s vrátením preplatkov na dani za rok 2009. Aj napriek možnému zmierneniu výpadku príjmov v nadchádzajúcich mesiacoch sa však zdá medzera v plnení voči plánu príliš vysoká. Pre splnenie plánovaného deficitu sa preto rozpočet po júnových parlamentných voľbách zrejme nezaobíde bez šetrenia na strane výdavkov.

Vonkajšia a fiškálna bilancia

Graf: Vývoj príjmov (v mil. Eur, mesačná báza, kumulatívne)

Graf: Vývoj výdavky (v mil. Eur, mesačná báza, kumulatívne)



Tabuľka: Kumulatívna výkonnosť štátneho rozpočtu v apríli v rokoch 2008, 2009 a 2010

	2008		2009		2010	
	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu	mln. Eur	% plnenia ročného plánu
Príjmy	3 765.2	32.6	3 326.4	25.4	3 224.1	25.7
Výdavky	3 507.6	27.8	3 673.8	26.0	4 703.9	28.9
Bilancia	257.5	-24.2	-347.4	34.4	-1 479.9	39.5

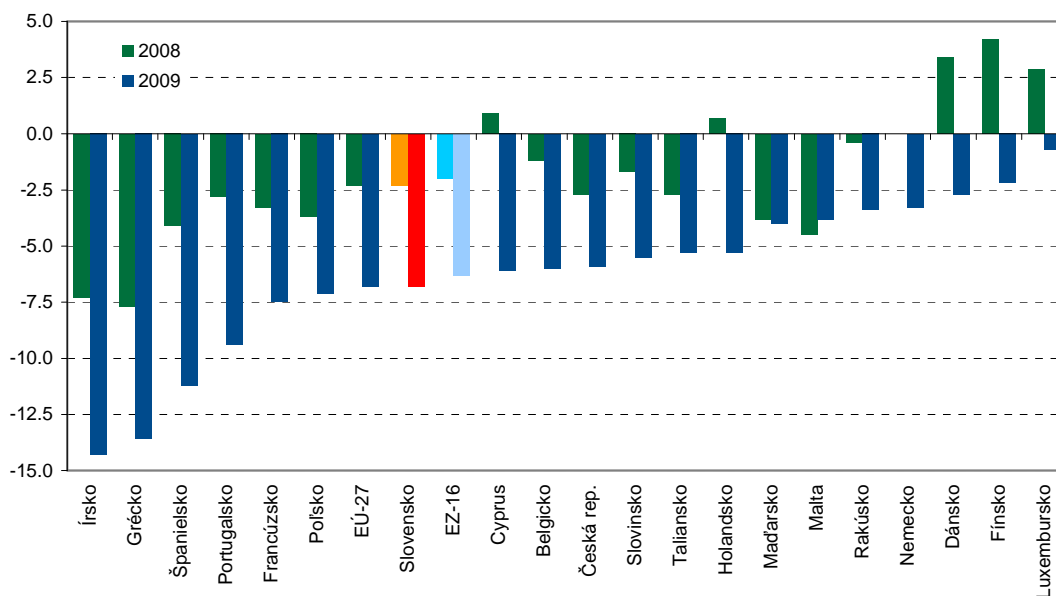
Zdroj: ŠÚSR, MF SR

Deficit verejných financií za rok 2009 na Slovensku na úrovni 6,8% HDP

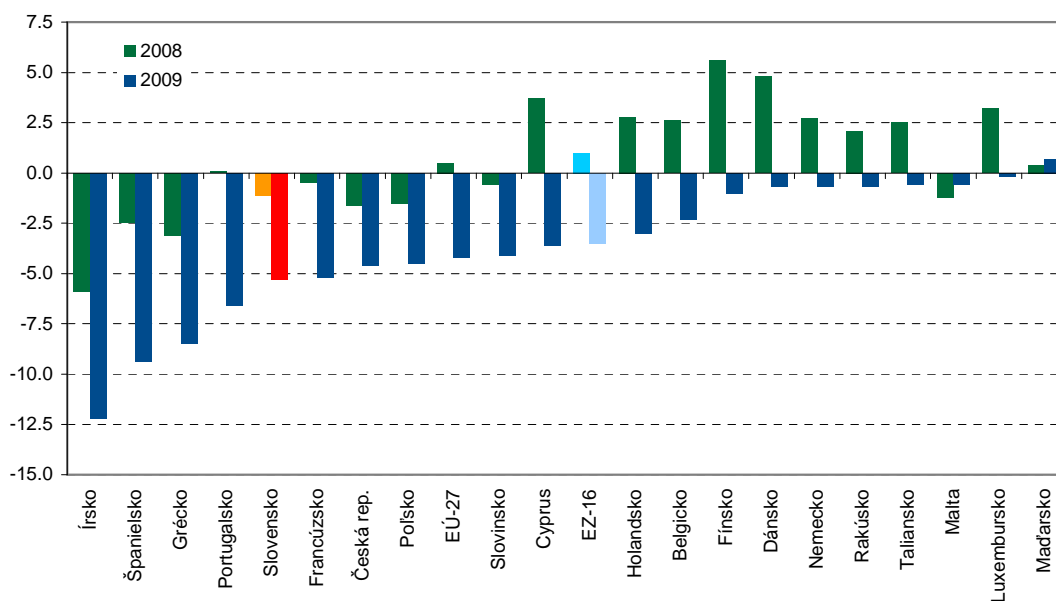
Údaje za verejné financie v roku 2009 pre krajiny EÚ zverejnené v apríli Eurostatom odhalili niekoľko faktov. Po prvé, slovenský deficit verejných financií v roku 2009 dosiahol úroveň 6,8% z HDP (o 4,5%-bodu viac oproti 2,3% deficitu v roku 2008). Tento pomer je presne na úrovni priemeru deficitu voči HDP v EÚ, no je horší ako priemer 6,3% za krajiny Eurozóny (pozri prvý graf dole). Avšak pri pohľade na primárny fiškálny deficit (teda schodok, ktorý nezahŕňa splátky úrokov z dlhu) nie je pozícia Slovenska uspokojivá (pozri druhý graf dole). Vskutku, v roku 2009 malo Slovensko piaty najvyšší primárny deficit v Eurozóne, a umiestnilo sa hneď za Írskom, Španielskom, Gréckom a Portugalskom – teda za krajinami, ktoré boli (sú) finančnými trmi potrestané za zlý stav ich verejných financií. Čo sa týka dlhu (tretí graf dole) vyzerá byť Slovensko stále v poriadku (v pomere k HDP máme v Eurozóne druhý najnižší pomer dlhu, za Luxemburskom). Turbulencie na finančných trhoch doteraz nezasiahli výnosovú krivku slovenských štátnych dlhopisov (pozri štvrtý graf dole). Avšak ak by doterajší negatívny trend vo verejných financiách pokračoval, Slovensko sa môže ľahko v budúcnosti dostať do pozornosti investorov a byť penalizované vyššou rizikovou prémie pri výnosoch štátnych dlhopisov.

Vonkajšia a fiškálna bilancia

Graf: Bilancia verejných financií v rokoch 2008 a 2009 (% z HDP)

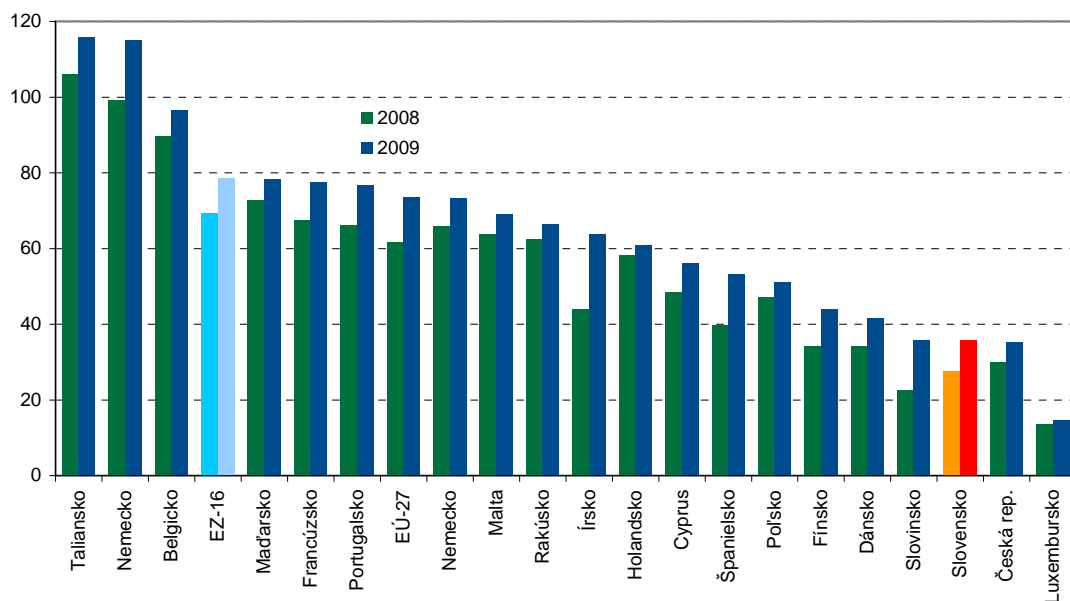


Graf: Primárna bilancia verejných financií v rokoch 2008 a 2009 (% z GDP)

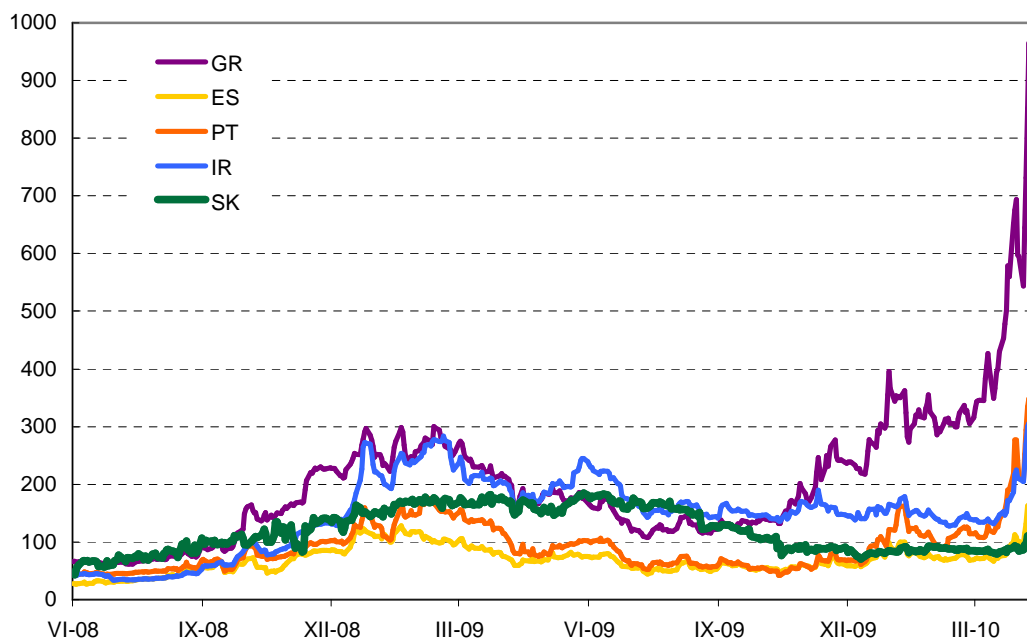


Vonkajšia a fiškálna bilancia

Graf: Verejný dlh v rokoch 2008 a 2009 (% z GDP)



Graf: Rozpätie výnosov 10R ŠD voči nemeckým bundom



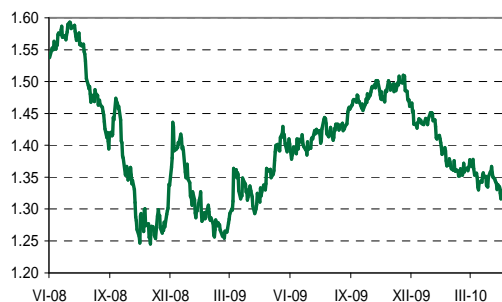
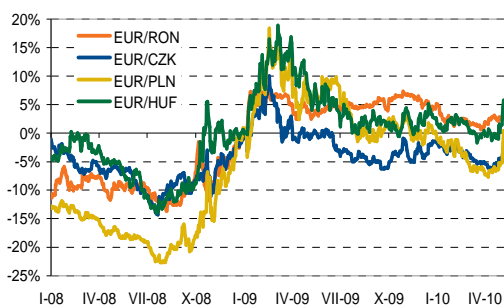
Meny a úrokové sadzby

Finančné trhy pod tlakom kvôli gréckej kríze

Obavy kvôli možnému krachu Grécka a pomalý progres predstaviteľov EMÚ v tom, aby predstavili plán záchrany zasiahol finančné trhy začiatkom mája v plnej sile. Vskutku, euro voči americkému doláru od nášho predchádzajúceho mesačného komentára prudko oslabilo o 9,8% na 1,223, zatiaľ čo výnosy štátnych dlhopisov a CDS spready Grécka a ďalších krajín v pozornosti investorov (Španielska, Portugalska, Írska) vystrelili raketovo nahor. Akcie ako aj trhy rozvíjajúcich ekonomík sa dostali rovnako pod výpredajný tlak, čo viedlo k oslabeniu aj lokálnych stredoeurópskych mien voči euru.

Graf: Výkonnosť mien stredoeurópskych krajín (1.1.2009 = 100)

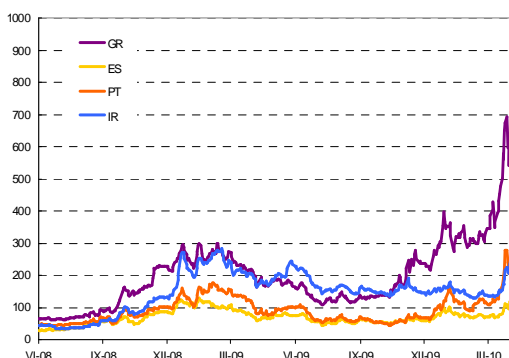
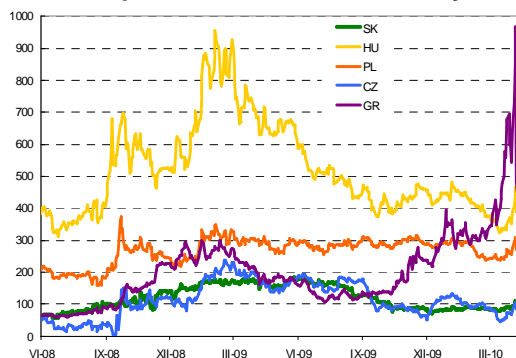
Graf: Kurz EUR/USD



(pohyb nadol znamená posilnenie domácej meny voči euru)

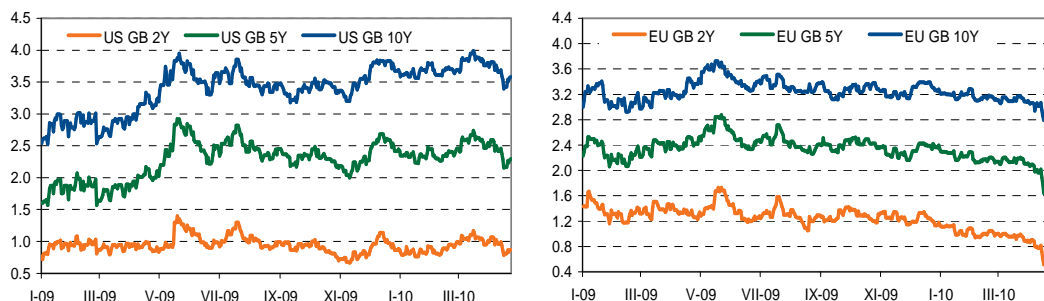
Tlak na trhu neustal ani potom, čo predstavitelia EMÚ oznámili, že spoločná pôžička členov Eurozóny a MMF Grécku bola navýšená z pôvodných 45 mld. Eur na 110 mld. K otočeniu trendu došlo až po víkend 8.-9. mája, kedy predstavitelia EMÚ predstavili záchranný balík vo výške 750 mld. Eur. Predstavenie záchranného balíka spolu s ostatnými krokmi zo strany ECB (pozri nižšie) pomohli na trhu na chvíľu zmierniť napätie. Výsledkom toho bol prudký pokles výnosov štátnych dlhopisov a CDS spreadov Grécka, Španielska, Portugalska a Írska, zatiaľ čo akcie a stredoeurópske meny posilnili. Euro však potom čo na krátky čas skorigovalo straty späť nad úroveň 1,30 EUR/USD, skĺzlo k úrovni 1,22, keďže obchodníci ostávajú skeptickí ohľadom schopnosti Grécka splatiť svoje pôžičky v nasledujúcich troch rokoch.

Graf: Rozpätie 10R ŠD voči nemeckým bundom

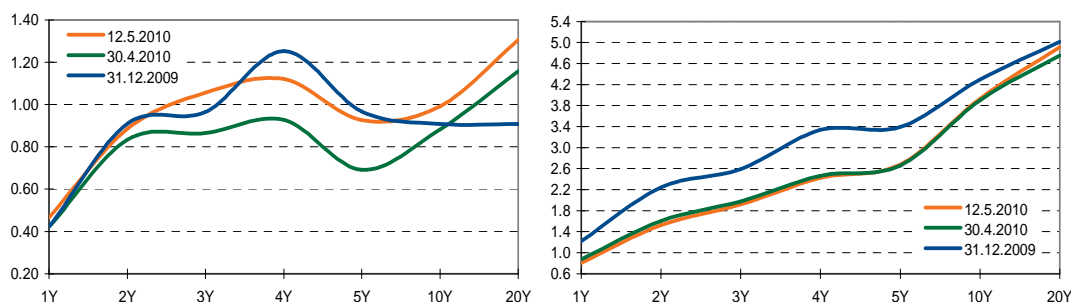


Meny a úrokové sadzby

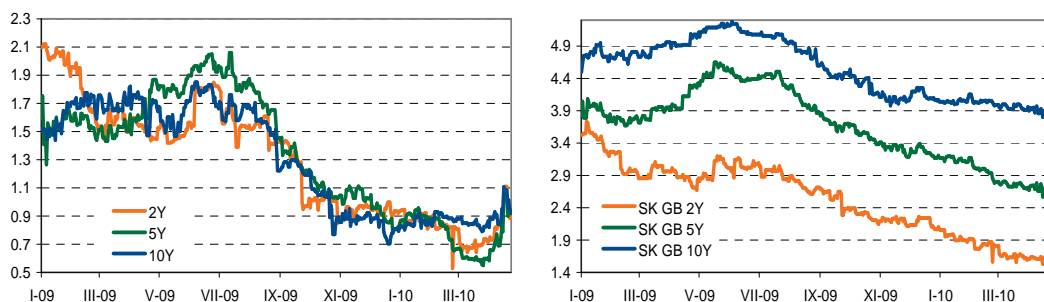
Graf: Výnosy amerických štátnych dlhopisov
Graf: Výnosy európskych štátnych dlhopisov



Graf: Spready ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy
Graf: Výnosová krivka slovenských štátnych dlhopisov



Graf: Vývoj spreadov ŠD - SK výnosy vs EÚ výnosy
Graf: Výnosy slovenských ŠD



*ECB
 úrokové
 sadzby
 nezmenila...*

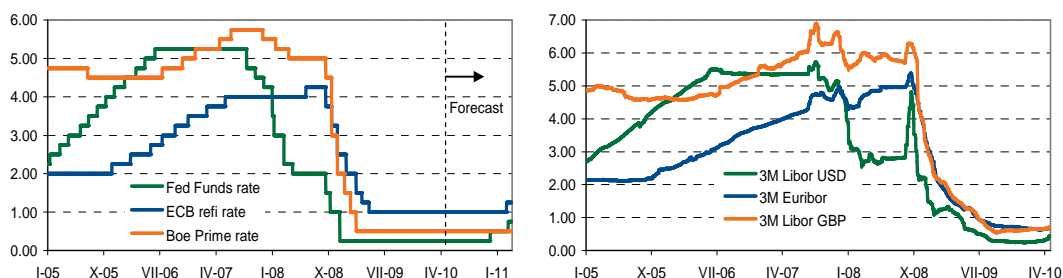
Zasadnutie ECB neprinieslo z pohľadu nastavenia menovej politiky nič nové, úrokové sadzby ostávajú na nezmenenej úrovni a ekonomický výhľad ECB ostáva pri postupnom oživovaní ekonomiky a miernych inflačných tlakoch nemenný. Na adresu gréckej krízy, ECB nepripúšťala špekulácie ohľadom možného bankrotu Grécka a jeho výstupu z EMÚ. Centrálna banka zároveň oznámila, že sa nediskutovalo o možnosti odkupovať štátne dlhopisy členov Eurozóny.

Meny a úrokové sadzby

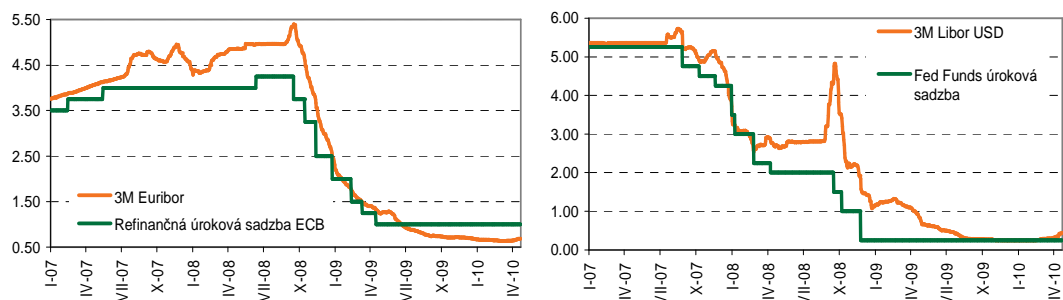
... no
začala
skupovať
štátne dlhopisy

Tento postoj sa už o pár dní ukázal minulosťou, keďže po víkendovom stretnutí predsedov vlád členských štátov Eurozóny ECB oznámila zásadné zmeny. Prvou z nich bolo práve rozhodnutie odkupovať štátne dlhopisy členov Eurozóny na sekundárnom trhu (čo hneď počas pondelka 10. mája aj zrealizovala a nakúpila dlhopisy Grécka). Druhou bolo obnovenie úverových liniek na podporu likvidity spolu s ostatnými centrálnymi bankami vo svete (presnejšie v USA, Kanade, Veľkej Británii a Švajčiarsku). Treťou ohlásenou novinkou bolo oznámenie o uskutočnení troch dodatočných refinančných aukcií pri plnom uspokojení dopytu (dvoch s 3-mesačnou dobou splatnosti a jednej 6-mesačnej) s cieľom upokojiť trhy a zabezpečiť dostatok likvidity pre udržanie stabilných úrokových sadzieb.

Graf: Kľúčové úrokové sadzby
Graf: 3M Euribor, Libor USD and Libor GBP



Graf: 3M Euribor a refinančná úroková sadzba ECB
Graf: 3M Libor USD Fed funds sadzba



Mesačné predpovede

Dátum	Dáta	Obdobie	Minulý mesiac	Posled. Údaj	VÚB odhad
5. 5.	Maloobchodné tržby	marec	-2.9%	0.2%	n/a
6. 5.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	máj	1.0%	1.0%	1.00%
10. 5.	Priemyselná produkcia	marec	20.7%	19.2%	22.2%
10. 5.	Stavebná produkcia	marec	-19.7%	-12.9%	n/a
12. 5.	Zahraničný obchod	marec	67.1 mln	176.3 mln	104.7 mln
12. 5.	Rýchly odhad HDP	1Q10	-2.60%	4.6%	4.5%
13. 5.	CPI m/m	apríl	0.1%	0.4%	0.1%
13. 5.	CPI r/r	apríl	0.8%	1.3%	1.0%
13. 5.	Jadrový CPI m/m	apríl	0.0%	0.5%	0.1%
13. 5.	Jadrový CPI r/r	apríl	0.9%	1.5%	1.2%
18. 5.	HICP m/m	apríl	0.1%	-	0.4%
18. 5.	HICP r/r	apríl	0.3%	-	0.8%
28. 5.	PPI m/m	apríl	0.4%	-	n/a
28. 5.	PPI r/r	apríl	-6.1%	-	n/a
28. 5.	Výsledky konjunktúrneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	máj	90.3	-	n/a
3. 6.	Maloobchodné tržby	apríl	0.2%	-	n/a
4. 6.	HDP	1Q10	4.6%	-	4.6%
8. 6.	Priemyselná produkcia	apríl	19.2%	-	19.2%
8. 6.	Stavebná produkcia	apríl	-12.9%	-	n/a
10. 6.	Zasadnutie ECB (1T refinančná sadzba)	jún	1.0%	-	1.00%
11. 6.	CPI m/m	máj	0.4%	-	0.1%
11. 6.	CPI r/r	máj	1.3%	-	1.3%
11. 6.	Jadrový CPI m/m	máj	0.5%	-	0.1%
11. 6.	Jadrový CPI r/r	máj	1.5%	-	1.5%
11. 6.	Zahraničný obchod	apríl	176.3 mln	-	392 mln
12. 6.	Parlamentné voľby	2010	n/a	-	n/a
16. 6.	HICP m/m	máj	n/a	-	n/a
16. 6.	HICP r/r	máj	n/a	-	n/a
28. 6.	PPI m/m	máj	n/a	-	n/a
28. 6.	PPI r/r	máj	n/a	-	n/a
29. 6.	Výsledky konjunktúrneho prieskumu a indikátor ekonomického sentimentu	jún	n/a	-	n/a

Komentár

Ekonomická aktivita

- Hoci dôvera v priemysle v apríli klesla, stále ostáva na lepších úrovniach ako na začiatku roka, pričom pozitívne naladení ostávajú najmä výrobcovia v kľúčových odvetviach. To poskytuje predpoklady pre pokračovanie rastu **priemyselnej produkcie** aj v nasledujúcich mesiacoch. V apríli očakávame jej rast približne na úrovni v marci

Inflácia

- V máji očakávame stagnáciu medziročného rastu **CPI** na úrovni 1,3% r/r. Medzimesačne by mal index CPI vzrásť o 0,1% najmä pod vplyvom sezónneho rastu cien potravín.

Zahraničný obchod

- Vývozy a dovozy by mali rásť takmer 20-percentným tempom aj v apríli, pričom **bilancia zahraničného obchodu** vykázala v tomto mesiaci zrejme vysoký prebytok vo výške 392 mil. Eur.

Úrokové sadzby

- Posledné zasadnutie ECB neprineslo z pohľadu nastavenia menovej politiky nič nové, úrokové sadzby ostávajú na nezmenenej úrovni a ekonomický výhľad ECB ostáva pri postupnom oživovaní ekonomiky a miernych inflačných tlakoch nemenný. Odhad pre vývoj úrokových sadzieb sa preto nemení, **refinančná úroková sadzba ostane na nezmenenej úrovni 1,00% po zvyšok tohto roka.**

Voľby

- 12. júna sa na Slovensku uskutočnia parlamentné voľby.** Zaregistrovaných je 18 politických strán, z nich 8 má šancu prekonať 5% minimálnu úroveň na to, aby mali zastúpenie v parlamente. Podľa posledných predvolebných prieskumov sa strana SMER teší najvyššej podpore voličov a pravdepodobne vyhrá voľby. Na to aby SMER vytvoril vládu však bude musieť zrejme vytvoriť koalíciu s jedným alebo dvoma partnermi. To môže byť ťažké vzhľadom na nízku podporu voličov u jeho terajších koalíčných partnerov na jednej strane a strane druhej vzhľadom na odmietavý postoj opozičných strán čo sa týka spolupráce so SMER-om.

Slovenské makroekonomické indikátory

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	4Q09	1Q10	II.10	III.10	IV.10	2010F	2011F	2012F
HDP															
Reálny HDP	r/r % rast	5.0	6.7	8.5	10.6	6.2	-4.7	-2.6	4.6	-	-	-	3.0	3.6	3.7
Nominálny HDP	r/r % rast	11.2	9.2	11.7	11.8	9.2	-5.8	-2.9	2.7	-	-	-	4.3	7.3	7.3
HDP (bežné ceny)	mld EUR	45.1	49.3	55.0	61.5	67.2	63.3	16.5	15.1	-	-	-	66.0	70.9	76.0
HDP na obyvateľa	EUR	8 381	9 144	10 206	11 396	12 420	11 681	3 063	2 791	-	-	-	12 180	13 075	13 573
Domáci dopyt	r/r % rast	5.8	8.7	6.6	6.5	6.0	-6.2	-6.6	-	-	-	-	1.5	2.8	2.8
Spotreba domácností	r/r % rast	4.2	6.5	5.9	7.1	6.1	-0.7	-1.9	-	-	-	-	0.3	2.8	2.8
Spotreba verejnej správy	r/r % rast	-2.9	3.9	9.7	0.1	5.3	2.8	2.9	-	-	-	-	2.7	1.5	1.5
Tvorba hrubého fixného kapitálu	r/r % rast	4.8	17.5	9.3	9.1	1.8	-10.5	-7.3	-	-	-	-	0.2	4.0	4.0
Vývoz	r/r % rast	7.4	10.0	21.0	14.3	3.2	-16.5	-5.2	-	-	-	-	9.5	7.2	7.3
Dovoz	r/r % rast	8.3	12.4	17.8	9.2	3.1	-17.6	-10.3	-	-	-	-	8.3	6.5	6.5
Inflácia															
CPI	r/r % rast	5.9	3.7	4.2	3.4	4.4	0.5	0.5	0.8	0.4	0.8	1.3	3.1	3.3	3.5
CPI	priemer	7.6	2.7	4.5	2.8	4.6	1.6	0.4	0.5	-	-	-	1.7	3.7	3.5
HICP	r/r % rast	5.8	3.9	3.7	2.5	3.5	0.0	0.0	0.3	-0.2	0.3	-	2.1	2.5	2.6
HICP	priemer	7.5	2.8	4.3	1.9	3.9	0.9	0.0	0.0	-	-	-	1.0	2.9	2.6
Jadrový CPI	r/r % rast	1.5	1.7	2.7	4.2	3.3	-0.2	-0.2	0.9	0.4	0.9	1.5	2.8	2.1	2.3
Jadrový CPI	priemer	2.6	1.1	2.5	2.9	4.6	0.5	-0.5	0.5	-	-	-	1.6	2.6	2.3
PPI	r/r % rast	4.3	7.0	5.4	3.4	6.0	-4.9	-4.9	-	-	-	-	-1.4	2.9	2.9
PPI	priemer	3.4	4.7	8.4	2.1	6.1	-2.6	-5.4	-	-	-	-	-3.3	2.7	2.9
Vonkajšia bilancia															
Bilancia zahraničného obchodu - kumul.	mld EUR	-1 673.6	-2 456.1	-2 497.7	-725.2	-757.7	1186.8	1186.8	301.6	169.0	301.6	-	499.3	564.2	637.6
12M Obchodná bilancia / HDP	%	-3.7	-5.0	-4.5	-1.2	-1.1	1.9	1.9	2.7	2.5	2.7	-	0.8	0.8	0.8
Vývoz	r/r % rast	11.8	10.2	24.5	15.7	4.6	-19.8	0.0	16.7	17.1	19.0	-	7.0	13.0	13.0
Dovoz	r/r % rast	14.7	12.2	22.9	10.7	4.6	-23.4	-8.7	10.5	16.1	14.5	-	9.0	13.0	13.0
Bežný účet - kumul.	mld EUR	-3.5	-4.1	-3.9	-3.3	-4.4	-2.5	-	-	-	-	-	-3.3	-3.0	-2.0
Bežný účet / HDP	%	4.1	4.8	4.7	-5.3	-6.5	-3.9	-	-	-	-	-	-5.0	-4.2	-2.6
Kapitálový a finančný účet - kumul.	mld EUR	5.3	5.9	1.1	6.2	5.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PZI koniec roka	mld EUR	20.7	25.1	29.2	26.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI	mld EUR	3.2	2.5	4.6	0.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prílev PZI / HDP	%	7.2	5.1	8.4	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verejné financie															
Bilancia štátneho rozpočtu	mld EUR	-2.3	-1.12	-1.1	-1.2	-0.7	-2.8	-2.8	-1.0	-0.8	-1.0	-1.5	-4.3	-3.7	-3.0
Bilancia štátneho rozpočtu / HDP	%	-5.3	-2.4	-1.9	-2.0	-1.0	-4.4	-	-	-	-	-	-6.5	-5.2	-3.9
Fiskálny deficit (ESA 95)	mld EUR	-1.0	-1.4	-1.9	-1.7	-1.5	-4.3	-	-	-	-	-	-4.9	-4.3	-3.5
Fiskálny deficit / HDP	%	-2.3	-2.8	-3.5	-2.8	-2.3	-6.8	-	-	-	-	-	-7.4	-6.1	-4.6
Verejný dlh	mld EUR	18.7	16.8	16.8	18.1	18.6	22.6	-	-	-	-	-	25.8	25.0	26.0
Verejný dlh / HDP	%	41.4	34.2	30.4	29.3	27.7	35.7	-	-	-	-	-	39.1	35.3	34.2
Trh práce															
Miera nezamestnanosti	r/r % rast	13.1	11.4	9.4	8.0	8.4	12.7	12.7	12.9	13.0	12.9	-	13.0	12.0	11.0
Miera nezamestnanosti	priemer	14.3	11.6	10.4	8.4	7.7	11.4	12.5	12.9	-	-	-	12.7	12.2	11.2
Počet nezamestnaných	tis	342	334	273	240	252	381	380	393	396	393	-	389	359	329
Miera nezamestnanosti (VZPS)	priemer	18.1	16.2	13.3	11.0	9.6	11.8	13.9	-	-	-	-	12.5	12.0	11.5
Počet zamestnancov	tis	2 170	2 216	2 301	2 357	2 434	2 366	2 330	-	-	-	-	2 342	2 359	2 382
Produktivita práce	r/r % rast	5.8	4.6	5.8	8.1	3.5	3.5	1.4	-	-	-	-	-3.7	3.2	0.0
Hrubá mesačná mzda	EUR priemer	525	573	623	669	723	745	813	-	-	-	-	769	809	853
Nominálna mesačná mzda	r/r % rast	10.2	9.2	8.0	7.2	8.2	3.0	2.1	-	-	-	-	3.2	5.2	5.5
Reálna mesačná mzda	r/r % rast	2.5	6.3	3.3	4.3	3.5	1.4	1.6	-	-	-	-	1.7	1.6	2.0
Produkcija, tržby a sentiment															
Priemyselná produkcia	r/r % priemerný rast	3.7	-1.2	15.1	16.9	3.0	-13.5	2.2	20.3	20.7	19.2	-	12.0	4.0	4.0
Stavebná produkcia	r/r % priemerný rast	5.2	15.0	14.9	7.8	12.0	-11.4	-17.9	-13.6	-19.7	-12.9	-	-	-	-
Maloobchodné tržby	r/r % priemerný rast	6.2	9.8	8.3	4.8	9.5	-9.0	-9.8	-1.9	-2.9	0.2	-	1.5	3.0	3.0
Indikátor ekonomického sentimentu	koniec obdobia	102.5	99.6	108.2	101.1	82.2	82.3	82.3	89.0	87.1	89.0	90.3	-	-	-
Úrokové sadzby															
ECB refinančná sadzba	koniec obdobia	2.00	2.25	3.50	4.00	2.50	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	2.25	3.75
3M BRIBOR	koniec obdobia	2.2	2.5	3.7	4.7	2.9	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6	0.7	1.2	2.5	3.8
1R BRIBOR	koniec obdobia	2.4	2.8	4.0	4.7	3.0	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.7	2.8	4.0
Výnos 10R SK štátneho dlhopisu	koniec obdobia	4.7	-	-	4.7	4.1	4.3	4.3	4.0	4.1	4.0	3.9	4.1	4.7	5.1
Výnos 10R EU štátneho dlhopisu	koniec obdobia	3.7	3.3	4.0	4.3	2.9	3.4	3.4	3.1	3.1	3.1	3.0	3.4	4.2	4.6
Výmenný kurz															
EUR /USD	koniec obdobia	1.356	1.184	1.320	1.459	1.398	1.500	1.433	1.353	1.363	1.353	1.329	1.380	1.450	1.450
EUR /USD	priemer	1.244	1.244	1.256	1.371	1.471	1.397	1.476	1.384	1.369	1.358	1.342	1.340	1.450	1.450

Poznámka: Pokiaľ nie je uvedené inak, všetky dáta sú ku koncu roka

Zdroj: Národná banka Slovenska, Štatistický úrad SR, Národný úrad práce, VÚB banka, Intesa Sanpaolo

Mesiac s VÚB bankou

Globálny ekonomický kalendár – Máj / Jún 2010

Pondelok 17				Utorok 18				Streda 19				Stvrtok 20				Piatok 21			
Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.	Kr.	Čas	Dáta	Za Očakáv.
US	14:30	Empire state survey	May	US	14:30	PPI	Apr	US	14:30	CPI	Apr	US	14:30	Initial claims	w/e	EMU	10:00	Balance of payments	Mar
				US	14:30	Housing starts	Apr	US		FOMC minutes		US	16:00	Philly Fed survey		EMU	10:00	PMI flash	May
				EMU	11:00	HICP	Apr					US	16:00	Leading indicators					
				EMU	11:00	Foreign trade	Mar					EMU	16:00	Consumer conf.	May				
				SK	9:00	HICP	Apr												
Pondelok 24				Utorok 25				Streda 26				Stvrtok 27				Piatok 28			
US	16:00	Existing home sales	Apr	US	16:00	Consumer confidence	May	US	14:30	Durable goods	Apr	US	14:30	Initial claims	w/e	US	14:30	Personal Income	Apr
				US	16:00	Richmond Fed survey	May	US	16:00	New home sales	Apr	US	14:30	Real GDP	1Q	US	15:45	Chicago PMI	May
				EMU	11:00	Industrial new orders	Mar					US	16:00	KC Fed Survey		US	15:55	Consumer sentiment	May
				PL		Monetary policy announ										SK	9:00	PPI	Apr
																SK	9:00	Economic sentiment	May
Pondelok 31				Utorok 1				Streda 2				Stvrtok 3				Piatok 4			
US		Memorial day		US	16:00	ISM manuf.	May	US	14:15	ADP employment	May	US	14:30	Initial claims	w/e	US	16:30	Employment	May
		Markets closed		US	16:00	Construction spending	Apr	US	16:00	Pending home sales	Apr	US	14:30	Productivity and costs	1Q	EMU	11:00	GDP prelim	1Q11
EMU	10:00	M3	Apr	US	16:30	Dallas Fed survey	May	US	16:00	Light vehicles sales	May	US	16:00	ISM non-manuf.	May				
EMU	10:00	EC business conf.	May	EMU	10:00	PMI manuf.	May	EMU	11:00	PPI	Apr	US	16:00	Factory orders	Apr	SK	9:00	GDP	1Q11
EMU	11:00	Consumer conf.	May	EMU	11:00	Unemployment rate	Apr.					EMU	10:00	PMI services + comp.	May				
EMU	11:00	HICP flash	May									EMU	11:00	Retail sales	Apr				
HU		Monetary policy announ										SK	9:00	Retail sales	Apr				
Pondelok 7				Utorok 8				Streda 9				Stvrtok 10				Piatok 11			
				SK	9:00	Construction output	Apr					US	14:30	Initial claims	w/e	SK	9:00	CPI	May
				SK	9:00	Industrial production	Apr					EU	13:45	ECB rate announcemem		SK	9:00	Core CPI	May
																SK	9:00	Foreign trade	Apr
Pondelok 14				Utorok 15				Streda 16				Stvrtok 17				Piatok 18			
								SK	9:00	HICP	May								

Mesiac s VÚB bankou

Trhové dáta

PENAZNY A DLHOPISOVY TRH

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	30.4.2010	31.3.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
LIBOR EUR 1M	0.39	0.38	0.37	0.01	▲ -0.01	▼ -0.02
LIBOR EUR 3M	0.63	0.61	0.58	0.03	▲ -0.01	▼ -0.02
LIBOR EUR 12M	1.24	1.22	1.19	0.03	▲ -0.01	▼ 0.02
LIBOR USD 1M	0.34	0.28	0.25	0.03	▲ -0.01	▼ 0.11
LIBOR USD 3M	0.46	0.35	0.29	0.06	▲ 0.02	▲ 0.21
LIBOR USD 12M	1.12	1.02	0.92	0.10	▲ -0.02	▼ 0.14
LIBOR GBP 1M	0.56	0.55	0.55	0.01	▲ 0.00	▼ 0.05
LIBOR GBP 3M	0.70	0.68	0.65	0.03	▲ 0.00	▲ 0.09
LIBOR GBP 12M	1.40	1.37	1.32	0.05	▲ -0.01	▼ 0.15

Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	30.4.2010	31.3.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	0.57	0.77	0.96	-0.19	▼ 0.02	▲ -0.76
EU ŠD 5R	1.69	1.97	2.14	-0.17	▼ 0.01	▲ -0.74
EU ŠD 10R	2.87	2.80	3.09	-0.08	▼ 0.06	▲ -0.52
EU ŠD 30R	3.66	3.69	3.83	-0.13	▼ 0.12	▲ -0.46
US ŠD 2R	0.77	0.96	1.02	-0.06	▼ -0.03	▼ -0.36
US ŠD 5R	2.16	2.42	2.54	-0.13	▼ -0.01	▼ -0.52
US ŠD 10R	3.45	3.65	3.83	-0.17	▼ 0.03	▲ -0.39
US ŠD 30R	4.34	4.52	4.71	-0.20	▼ 0.06	▲ -0.30
JP ŠD 2R	0.17	0.17	0.18	-0.01	▼ -0.01	▼ 0.01
JP ŠD 5R	0.46	0.47	0.56	-0.09	▼ 0.00	▼ -0.02
JP ŠD 10R	1.29	1.32	1.40	-0.11	▼ 0.02	▲ 0.00
JP ŠD 30R	2.18	2.17	2.30	-0.17	▼ 0.04	▲ -0.09

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	30.4.2010	31.3.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EU ŠD 2R	0.21	0.19	0.06	0.13	▲ -0.05	▼ 0.40
EU ŠD 5R	0.47	0.45	0.41	0.04	▲ -0.01	▼ 0.21
EU ŠD 10R	0.58	0.64	0.73	-0.10	▼ -0.04	▼ 0.13
JP ŠD 2R	0.61	0.79	0.83	-0.04	▼ -0.02	▼ -0.37
JP ŠD 5R	1.70	1.95	1.98	-0.04	▼ -0.01	▼ -0.51
JP ŠD 10R	2.16	2.36	2.43	-0.06	▼ 0.01	▲ -0.38
SK ŠD 2R	-1.00	-0.83	-0.66	-0.17	▼ 0.12	▲ -0.09
SK ŠD 5R	-0.94	-0.69	-0.60	-0.10	▼ 0.08	▲ 0.03
SK ŠD 10R	1.03	0.88	0.88	0.00	▲ -0.08	▼ 0.13

Sadzby peňaz. trhu	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	30.4.2010	31.3.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EURIBOR 1W	0.36	0.35	0.34	0.01	▲ 0.00	▼ -0.02
EURIBOR 2W	0.37	0.37	0.36	0.01	▲ 0.00	▼ -0.02
EURIBOR 1M	0.42	0.41	0.40	0.02	▲ 0.00	▼ -0.03
EURIBOR 2M	0.53	0.52	0.50	0.02	▲ 0.00	▲ -0.03
EURIBOR 3M	0.69	0.66	0.63	0.03	▲ 0.00	▲ -0.01
EURIBOR 6M	0.98	0.97	0.94	0.02	▲ -0.01	▼ -0.01
EURIBOR 9M	1.12	1.11	1.09	0.02	▲ 0.00	▼ -0.01
EURIBOR 1Y	1.25	1.24	1.21	0.02	▲ -0.01	▼ 0.00

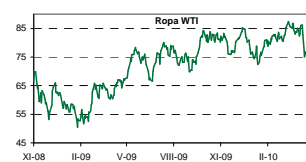
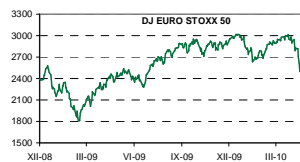
Štátne dlhopisy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	30.4.2010	31.3.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
SK ŠD 2R	1.57	1.61	1.62	-0.02	▼ -0.10	▼ -0.68
SK ŠD 5R	2.62	2.66	2.73	-0.07	▼ -0.07	▼ -0.77
SK ŠD 10R	3.91	3.90	3.97	-0.07	▼ -0.01	▼ -0.39
CZ ŠD 2R	0.95	1.06	1.23	-0.17	▼ -0.08	▼ -0.55
CZ ŠD 5R	2.71	2.69	3.04	-0.35	▼ -0.10	▼ -0.59
CZ ŠD 10R	3.75	3.71	3.97	-0.26	▼ -0.08	▼ -0.15
PL ŠD 2R	4.58	4.58	4.57	0.01	▲ -0.29	▼ -0.64
PL ŠD 5R	5.20	5.17	5.15	0.03	▲ -0.28	▼ -0.75
PL ŠD 10R	5.65	5.62	5.51	0.11	▲ -0.22	▼ -0.61
HU ŠD 3R	6.19	5.50	5.95	-0.45	▼ -0.74	▼ -1.11
HU ŠD 5R	6.53	6.04	6.22	-0.18	▼ -0.69	▼ -1.02
HU ŠD 10R	6.95	6.62	6.86	-0.24	▼ -0.52	▼ -0.97

Št. dlhopisy spready *	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	30.4.2010	31.3.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
CZ ŠD 2R	-0.38	-0.29	-0.27	-0.02	▼ 0.10	▲ -0.22
CZ ŠD 5R	-1.02	-0.72	-0.90	0.18	▲ 0.10	▲ -0.15
CZ ŠD 10R	-0.88	-0.69	-0.88	0.19	▲ 0.15	▲ -0.36
PL ŠD 2R	-4.01	-3.81	-3.61	-0.20	▼ 0.31	▲ -0.12
PL ŠD 5R	-3.52	-3.21	-3.01	-0.20	▼ 0.29	▲ 0.02
PL ŠD 10R	-2.78	-2.60	-2.42	-0.19	▼ 0.29	▲ 0.09
HU ŠD 3R	-5.41	-4.39	-4.62	0.23	▲ 0.69	▲ 0.26
HU ŠD 5R	-4.85	-4.07	-4.08	0.01	▲ 0.69	▲ 0.28
HU ŠD 10R	-4.08	-3.60	-3.77	0.17	▲ 0.58	▲ 0.45

AKCIOVE & KOMODITNE TRHY

Akciové indexy	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	30.4.2010	31.3.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
DJIA 30	10 620	11 009	10 857	1.4%	▲ 2.3%	▲ 1.8%
S&P 500	1 135.7	1 186.7	1 169.4	1.5%	▲ 2.2%	▲ 1.8%
NASDAQ Comp.	2 347	2 461	2 398	2.6%	▲ 3.6%	▲ 3.4%
NASDAQ 100	1 907	2 001	1 958	2.2%	▲ 3.1%	▲ 2.5%
DAX 30	6 136	6 136	6 154	-0.3%	▼ 6.0%	▲ 3.0%
CAC 40	3 582	3 817	3 974	-4.0%	▼ 4.9%	▼ -9.0%
FTSE 100	5 317	5 553	5 680	-2.2%	▼ 2.7%	▲ -1.8%
DJ Euro stoxx 50	2 665	2 817	2 931	-3.9%	▼ 5.3%	▲ -10.1%
NIKKEI 225	10 236	11 057	11 090	-0.3%	▼ 0.9%	▲ -2.9%
TOPIX	920	987	979	0.8%	▲ 0.5%	▲ 1.4%
HANG SENG	19 715	21 109	21 239	-0.6%	▼ 1.1%	▲ -9.9%
PX 50	1 199	1 276	1 197	6.6%	▲ 4.2%	▲ 7.3%
BUX	23 031	24 765	24 246	2.1%	▲ 8.3%	▲ 8.5%
WIG 20	2 402	2 548	2 496	2.1%	▲ 2.3%	▲ 0.6%
RTS Index	1 431	1 573	1 572	0.0%	▲ 5.2%	▲ -0.9%
SAX	226.4	238.2	245.0	-2.8%	▼ 3.5%	▲ -15.2%

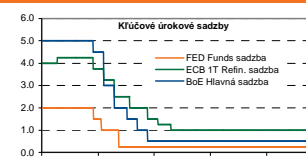
Komodity	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	30.4.2010	31.3.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
Ropa WTI	71.89	86.15	84.18	2.3%	▲ -4.7%	▼ -11.9%
Ropa BRENT	78.12	88.45	83.70	5.7%	▲ -1.8%	▼ -3.7%
ZLATO	1 228.4	1 179.2	1 113.3	5.9%	▲ 2.1%	▲ 12.0%
STRIEBRO	19.07	18.64	17.48	6.7%	▲ 5.3%	▲ 13.0%
PLATINA	1 698	1 737	1 644	5.7%	▲ 3.4%	▲ 15.9%
PALÁDIUM	515	548	480	14.2%	▲ 2.5%	▲ 26.3%



DEVIZOVÉ TRHY

Kľúčové kurzy men. párov	Zatvorenie			Trend		
	Posledná	30.4.2010	31.3.2010	Minulý mesiac	Minulý týždeň	OZR
EUR/USD	1.2337	1.3294	1.3533	-1.3%	▼ -2.1%	▼ -14.6%
GBP/USD	1.4425	1.5274	1.5191	0.9%	▲ -1.0%	▼ -3.0%
USD/JPY	92.38	93.85	93.44	2.7%	▲ 2.7%	▲ 12.7%
USD/CHF	1.1354	1.078	1.0512	1.8%	▲ -2.5%	▼ -2.0%
EUR/CHF	1.4009	1.433	1.4225	3.6%	▲ 0.6%	▲ 14.0%
EUR/GBP	0.85528	0.871	0.89084	1.3%	▲ -0.9%	▼ 3.1%
EUR/JPY	113.97	124.78	126.46	3.2%	▲ 1.6%	▲ 19.8%
EUR/CZK	25.56	25.62	25.40	0.9%	▲ -0.3%	▼ -0.9%
USD/CZK	20.72	19.27	18.77	2.7%	▲ 2.9%	▲ 15.1%
EUR/PLN	4.023	3.927	3.859	-2.5%	▼ -3.0%	▼ -13.0%
USD/PLN	3.263	2.955	2.851	-0.6%	▼ -0.4%	▼ 1.6%
EUR/HUF	278.25	269.09	265.58	-3.6%	▼ -4.2%	▼ -11.3%
USD/HUF	225.54	202.43	196.22	-1.9%	▼ -1.0%	▼ 3.0%
EUR/RON	4.19	4.13	4.09	-1.8%	▼ -3.1%	▼ -13.9%
USD/RON	3.40	3.11	3.03	0.5%	▲ -1.8%	▼ -10.7%
EUR/RUB	37.641	38.829	39.816	0.4%	▲ 1.0%	▲ -0.8%
USD/RUB	30.51	29.25	29.42	2.5%	▲ 2.3%	▲ 9.7%

Kľúčové úrok. sadzby	Na začiatku roka	
	Aktuálna	Na začiatku roka
EU	1.00	1.00
US	0.25	0.25
JP	0.10	0.10
UK	0.50	0.50
CZ	0.75	1.00
PL	3.50	3.50
HU	5.25	6.25

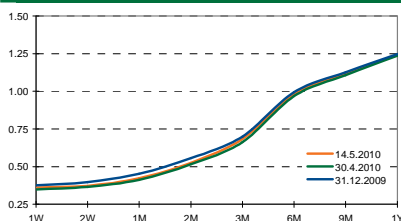


* EU a JP vs. US; SK, CZ, PL a HU vs. EU Zdroj pre dáta výnosov štátnych dlhopisov je Bloomberg fair value
 Posledná - Posledná hodnota pri aktualizácii Zatvorenie - Završiacia hodnota v udanom dni Minulý mesiac - Výkonnosť za minulý mesiac Minulý týždeň - Výkonnosť za minulý týždeň OZR - Výkonnosť od začiatku roka
 Aktualizované: 17.5.2010 16:25

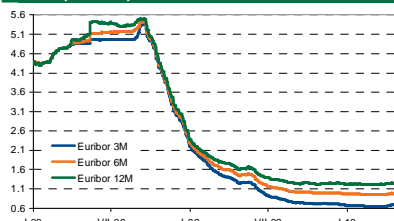
Mesiac s VÚB bankou

Grafy

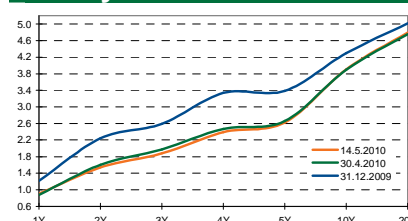
EURIBOR krivka



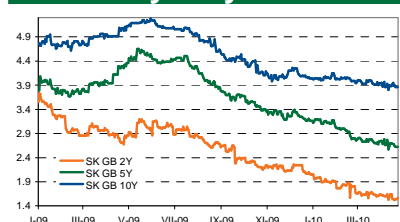
3M, 6M, 12M EURIBOR



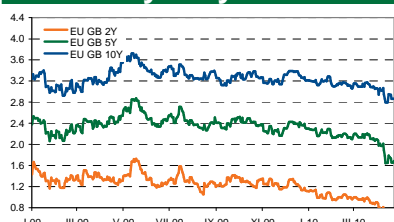
SK Výnosová krivka



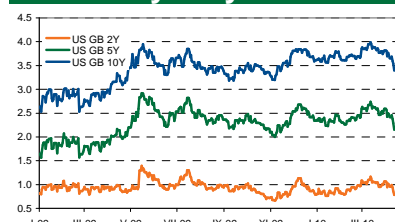
SK ŠD výnosy



EU ŠD výnosy



US ŠD výnosy



DJIA 30



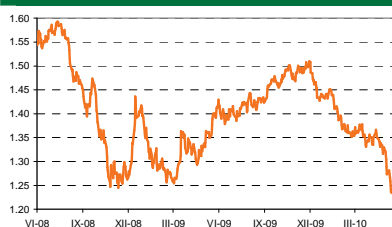
DAX 30



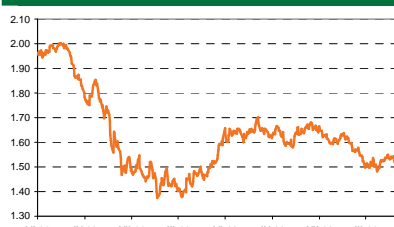
NIKKEI 225



EUR/USD



GBP/USD



USD/JPY



Tento materiál je pripravovaný: Odbor Korporátna stratégia a ekonomické analýzy, VÚB banka

Hlavný ekonóm

Zdenko Štefanides

+421 2 5055 2567

zstefanides@vub.sk

Senior analytik

Martin Lenko

+421 2 5055 2812

mlenko@vub.sk

Predaj, riaditeľ

Milan Chúpek

+421 2 5055 9500

Predaj

Tomáš Kraus

+421 2 5055 9595

Marianna Hubíková

+421 2 5055 9640

Lenka Mackaničová

+421 2 5055 9660

Lukáš Žitný

+421 2 5055 9650

Diana Janošťáková

+421 2 5055 9520

Tento materiál bol pripravený VÚB bankou. Informácie a názory boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak VÚB banka neposkytuje záruku za ich úplnosť a správnosť. Táto správa bola pripravená len na informačné účely a nie je určená ako ponuka alebo sollicitácia na predaj alebo kúpu ktoréhokoľvek finančného produktu. Tento dokument môže byť reprodukován alebo publikovaný len s menom VÚB banka. Nemal by byť pokladaný za náhradu za vlastný úsudok. VÚB banka alebo ktorákoľvek iná osoba spojená s ňou môže využiť akýkoľvek materiál a/alebo informácie, na ktorých je tento materiál založený bez predošlého zverejnenia rovnakých materiálov a informácií pre klientov. VÚB banka a/alebo osoby s ňou spojené môžu mať z času na čas dlhé alebo krátke pozície vo vyššie zmienených finančných produktoch.